

RATING ACTION COMMENTARY

Fitch Aumenta a 'A(mex)' la Calificación de Boca del Río, Veracruz

Mon 27 Jan, 2020 - 17:26 ET

Fitch Ratings-Monterrey-27 January 2020: Fitch Ratings aumentó a 'A(mex)' desde 'A-(mex)' la calificación de largo plazo en escala nacional del municipio de Boca del Río, Veracruz. La Perspectiva crediticia es Estable.

El alza de calificación de Boca del Río es resultado de la evaluación de los gobiernos locales y regionales bajo la nueva Metodología de Calificación de Gobiernos Locales y Regionales Internacionales. La calificación de Boca del Río considera una razón de repago de la deuda y cobertura del servicio de la deuda que da un puntaje combinado de 'aa' en la sostenibilidad de deuda, así como un perfil de riesgo de rango 'Más Débil', producto de la combinación de los factores clave de riesgo (FCR). De acuerdo a la metodología, y considerando la calificación en escala internacional de México, los FCR de los Gobiernos Locales y Regionales (GLR) únicamente pueden ser clasificados en un rango 'Medio' o 'Más Débil'.

FACTORES CLAVE DE LA CALIFICACION

El perfil de riesgo 'Más Débil' del municipio refleja tres FCR clasificados en 'Medio' y tres en 'Más Débil'.

Solidez de los Ingresos - 'Medio': Los ingresos operativos se relacionan estrechamente con el desempeño de las transferencias nacionales, provenientes de la contraparte soberana calificada en BBB y 'AAA(mex)'. Fitch considera que el marco institucional de asignación de transferencias y su evolución son estables y predecibles. Entre 2014 y 2018, las transferencias recibidas por Boca del Río promediaron 55.5% de sus ingresos operativos. Por otra parte, a excepción de 2018, para Fitch el Municipio mostró un desempeño superior de sus ingresos operativos al crecimiento del PIB real nacional. La tasa media anual de crecimiento (tmac), en términos reales, de 2014 a 2018 fue de 3.1% y 2.3%, respectivamente.

Adaptabilidad de los Ingresos- 'Más Débil': La adaptabilidad de los ingresos en Boca del Río se evalúa como 'Más Débil' porque Fitch considera que, en un contexto internacional, los gobiernos subnacionales en México presentan una capacidad baja de recaudación local y una autonomía fiscal limitada, lo que dificulta compensar una caída en ingresos federales mediante un esfuerzo recaudatorio mayor. Los ingresos propios respecto a los ingresos operativos representan el 44%, y en específico, los impuestos representan 21.4% lo cual indica una dependencia alta en las transferencias nacionales y estatales.

Sostenibilidad de los Gastos- 'Más Débil': El Municipio en México tiene responsabilidades en sectores básicos como seguridad, alumbrado, recolección de basura, y agua potable y saneamiento básico. La agencia considera que este tipo

de gastos que enfrentan los Municipios no presentan comportamientos altamente contra-cíclicos y, por tanto, espera que en general su crecimiento sea estable en el mediano plazo. En el caso de Boca del Río, el comportamiento del gasto operativo ha tenido altibajos, lo cual ha generado que durante el período de análisis, el balance operacional (BO) tienda a ser limitado, situación por la que la agencia valora este FCR como 'Más Débil'. El BO durante los últimos cinco años promedió 7.2% de los ingresos operativos.

Adaptabilidad de los Gastos- 'Medio': Pese a la normatividad de disciplina financiera y a las disposiciones para mantener un balance presupuestario sostenible, en general, las entidades en México reportan márgenes operativos bajos que les restan flexibilidad presupuestal. Por otra parte, dado que gran parte de las transferencias del gobierno federal y estatal están etiquetadas por ley a generar inversión o cubrir ciertos gastos, Fitch considera que la capacidad del gobierno municipal para reducir los gastos es limitada. En Boca del Río, este factor se evalúa como 'Medio' dado que la estructura de gastos del Municipio es moderadamente flexible puesto que los gastos operativos (GO) representan alrededor de 56.2.5% del gasto total y el gasto de capital el 43.4%.

Solidez de los Pasivos y la Liquidez- 'Medio': En México existen reglas prudenciales para controlar la deuda. Se considera que el marco nacional es moderado. El Sistema de Alertas de la Secretaría de Hacienda y Crédito Público, clasifica el endeudamiento de Boca del Río como Sostenible, lo que le permitiría, de acuerdo a la Ley de Disciplina Financiera (LDF), contratar hasta 15% de los ingresos disponibles. De igual manera, la LDF dispone que los préstamos contratados a corto plazo pudieran ser de hasta 6% de sus ingresos totales.

En 2018 Boca del Río reportó un saldo de deuda directa de MXN61.8 millones. Este saldo corresponde a un crédito contratado con Banobras en 2017. El crédito fue por un monto original de MXN100 millones, a tasa de interés variable, a un plazo de 10 años, con perfil de pagos constante y no cuenta con un vehículo de pago estructurado (fideicomiso), en cambio cuenta con carta mandato y afecta participaciones federales como fuente de pago. El saldo al 30 de septiembre de 2019 es de MXN55.8 millones.

En materia de seguridad social, el Municipio hace frente a sus obligaciones de pensiones y jubilaciones con el personal sindicalizado a través del Instituto de Pensiones de Veracruz (Ipe), por lo que Fitch no considera que esto represente una contingencia.

Flexibilidad de los Pasivos y la Liquidez- 'Más Débil': Boca del Río cuenta una posición de liquidez deteriorada. Al evaluar la métrica de liquidez (efectivo y equivalentes a pasivo circulante no bancarios), en 2018 el indicador fue 1.04 veces (x), por arriba de 1x e inclusive del dato reportado en 2017 (0.43x). No obstante, se muestra mejoría en ésta métrica la agencia evalúa este factor como 'Más Débil'. De mantenerse, este comportamiento de manera consistente, no se descarta un cambio en la valoración del factor.

Evaluación de la Sostenibilidad de la Deuda: 'aa': El puntaje de sostenibilidad de la deuda de Boca del Río de "aa", es el resultado de una razón de repago de la deuda bajo (1.7x), definido como deuda ajustada neta sobre balance operacional proyectado en un escenario de calificación de Fitch, que se espera permanezca por debajo de 5x en 2023. Así como de las métricas secundarias, cobertura del servicio de la deuda (ADSCR por sus siglas en inglés) y carga de la deuda fiscal, donde en la primera Boca del Río se evalúa en un nivel adecuado al ubicarse por arriba de 1x (1.6x), y en la segunda como bajo al ser inferior de 50% (8.5%).

De acuerdo con la metodología, Fitch clasifica a las entidades mexicanas como gobiernos tipo B, debido a que cubre su servicio de deuda con su flujo anual de efectivo.

El municipio de Boca del Río se localiza en el Estado de Veracruz [BBB(mex) Perspectiva Positiva] y cuenta con una extensión territorial de 42.77 kilómetros cuadrados, por lo que representa el 0.06% de la superficie de Veracruz. Según el Instituto Nacional de Estadística y Geografía (Inegi), en 2015 el municipio contaba con una población de 142.2 mil habitantes, lo que representa el 1.8% de la población total del Estado.

DERIVACIÓN DE LA CALIFICACIÓN

La calificación de la calidad crediticia de 'A(mex)' se deriva de una combinación de una evaluación de perfil de riesgo 'Más Débil' y una evaluación de sostenibilidad de deuda de 'aa', también considera evaluación con entidades pares. Fitch no incorpora riesgo asimétrico en lo que corresponde a políticas contables, presentación de reportes y transparencia, por carga por pensiones, o gestión y gobernanza, tampoco se incluye apoyo extraordinario del Gobierno Federal.

Supuestos Clave

En el escenario de calificación, Fitch aplicó una combinación de estrés en ingresos, egresos y tasa de interés con los supuestos descritos a continuación:

- el ingreso operativo aumenta a tmac de 3.6% para 2019 a 2023;
- el gasto operativo aumenta a tmac 4.2% para 2019 a 2023;
- tasa de interés creciente (TIIE 28), desde 9% en 2019 a 9.9% en 2023;
- endeudamiento adicional por MXN72 millones.

SENSIBILIDAD DE LA CALIFICACION

La Perspectiva de la calificación nacional de largo plazo es Estable. Un movimiento al alza en la calificación podría darse como resultado de mantener en las proyecciones de un escenario de calificación una métrica de cobertura de la deuda mayor a 2x. Por el contrario, la calificación podría bajar si la razón de repago se ubicara por encima de 5x, o la cobertura proyectada estuviera por debajo de 1.2x.

Contactos Fitch Ratings:

Manuel Kinto (Analista Líder)

Director

+52 81 8399 9145

Fitch México S.A de C.V

Prol. Alfonso Reyes No. 2612

Edificio Connexity, Piso 8

Col. Del Paseo Residencial

Monterrey, N.L. México

Scarlet Ballesteros (Analista Secundario)

Analista

+52 81 8399 9100 ext. 1535

Gerardo Carrillo (Presidente del Comité de Calificación)

Director Sénior

+52 555955 1600 ext. 2110

Relación con medios: Liliana Garcia, Monterrey, Tel.: +52 81 8399 9100, Email: liliana.garcia@fitchratings.com

Las calificaciones mencionadas fueron requeridas y se asignaron o se les dio seguimiento por solicitud del emisor calificado o de un tercero relacionado. Cualquier excepción se indicará.

Información adicional disponible en www.fitchratings.com/site/mexico.

Metodologías aplicadas en escala nacional:

- Metodología de Calificación de Gobiernos Locales y Regionales Internacionales (Septiembre 27, 2019);
- Metodología de Calificaciones en Escala Nacional (Agosto 2, 2018).

INFORMACIÓN REGULATORIA

FECHA DE LA ÚLTIMA ACTUALIZACIÓN DE CALIFICACIÓN: 24/octubre/, 2018.

FUENTES DE INFORMACIÓN: Municipio de Boca del Río y también puede incorporar información de otras fuentes externas.

IDENTIFICAR INFORMACIÓN UTILIZADA: Estados financieros de la entidad, presupuesto de ingresos y egresos de 2019, estados financieros trimestrales públicos, información de los sistemas de pensiones, estadísticas comparativas, datos socioeconómicos municipales, estatales y nacionales, entre otros.

PERIODO QUE ABARCA LA INFORMACIÓN FINANCIERA: 31/diciembre/2014 a 31/diciembre/2018, presupuesto y tercer trimestre 2019.

La(s) calificación(es) constituye(n) solamente una opinión con respecto a la calidad crediticia del emisor, administrador o valor(es) y no una recomendación de inversión. Para conocer el significado de la(s) calificación(es) asignada(s), los procedimientos para darles seguimiento, la periodicidad de las revisiones y los criterios para su retiro visite <https://www.fitchratings.com/site/mexico>. La estructura y los procesos de calificación y de votación de los comités se encuentran en el documento denominado "Proceso de Calificación" disponible en el apartado "Temas Regulatorios" de <https://www.fitchratings.com/site/mexico>.

El proceso de calificación también puede incorporar información de otras fuentes externas tales como: información pública, reportes de entidades regulatorias, datos socioeconómicos, estadísticas comparativas, y análisis sectoriales y regulatorios para el emisor, la industria o el valor, entre otras. La información y las cifras utilizadas, para determinar esta(s) calificación(es), de ninguna manera son auditadas por Fitch México, S.A. de C.V. (Fitch México) por lo que su veracidad y autenticidad son responsabilidad del emisor o de la fuente que las emite. En caso de que el valor o la solvencia del emisor, administrador o valor(es) se modifiquen en el transcurso del tiempo, la(s) calificación(es) puede(n) modificarse al alza o a la baja, sin que esto implique responsabilidad alguna a cargo de Fitch México.

TODAS LAS CALIFICACIONES CREDITICIAS DE FITCH ESTAN SUJETAS A CIERTAS LIMITACIONES Y ESTIPULACIONES. POR FAVOR LEA ESTAS LIMITACIONES Y ESTIPULACIONES SIGUIENDO ESTE ENLACE: WWW.FITCHRATINGS.COM/SITE/DEFINITIONS. ADEMÁS, LAS DEFINICIONES DE CALIFICACIÓN Y LAS CONDICIONES DE USO DE TALES CALIFICACIONES ESTÁN DISPONIBLES EN NUESTRO SITIO WEB WWW.FITCHRATINGS.COM/SITE/MEXICO. LAS CALIFICACIONES PÚBLICAS, CRITERIOS Y METODOLOGÍAS ESTÁN DISPONIBLES EN ESTE SITIO EN TODO MOMENTO. EL CÓDIGO DE CONDUCTA DE FITCH, Y LAS POLITICAS SOBRE CONFIDENCIALIDAD, CONFLICTOS DE INTERESES, BARRERAS PARA LA INFORMACIÓN PARA CON SUS AFILIADAS, CUMPLIMIENTO, Y DEMÁS POLÍTICAS Y PROCEDIMIENTOS ESTÁN TAMBIÉN DISPONIBLES EN LA SECCIÓN DE CÓDIGO DE CONDUCTA DE ESTE SITIO. FITCH PUEDE HABER PROPORCIONADO OTRO SERVICIO ADMISIBLE A LA ENTIDAD CALIFICADA O A TERCEROS RELACIONADOS. LOS DETALLES DE DICHO SERVICIO DE CALIFICACIONES SOBRE LAS CUALES EL ANALISTA LIDER ESTÁ BASADO EN UNA ENTIDAD REGISTRADA ANTE LA UNIÓN EUROPEA, SE PUEDEN ENCONTRAR EN EL RESUMEN DE LA ENTIDAD EN EL SITIO WEB DE FITCH.

Metodología(s) Aplicada(s)

[Metodología de Calificaciones en Escala Nacional \(pub. 02 Aug 2018\)](#)

[Metodología de Calificación de Gobiernos Locales y Regionales Internacionales \(pub. 27 Sep 2019\)](#)

Divulgación Adicional

[Solicitation Status](#)

[Política de Endoso Regulatorio](#)

ALL FITCH CREDIT RATINGS ARE SUBJECT TO CERTAIN LIMITATIONS AND DISCLAIMERS. PLEASE READ THESE LIMITATIONS AND DISCLAIMERS BY FOLLOWING THIS LINK:

[HTTPS://WWW.FITCHRATINGS.COM/UNDERSTANDINGCREDITRATINGS](https://www.fitchratings.com/understandingcreditratings). IN ADDITION, RATING DEFINITIONS AND THE TERMS OF USE OF SUCH RATINGS ARE AVAILABLE ON THE AGENCY'S PUBLIC WEB SITE AT WWW.FITCHRATINGS.COM. PUBLISHED RATINGS, CRITERIA, AND METHODOLOGIES ARE AVAILABLE FROM THIS SITE AT ALL TIMES. FITCH'S CODE OF CONDUCT, CONFIDENTIALITY, CONFLICTS OF INTEREST, AFFILIATE FIREWALL, COMPLIANCE, AND OTHER RELEVANT POLICIES AND PROCEDURES ARE ALSO AVAILABLE FROM THE CODE OF CONDUCT SECTION OF THIS SITE. DIRECTORS AND SHAREHOLDERS RELEVANT INTERESTS ARE AVAILABLE AT [HTTPS://WWW.FITCHRATINGS.COM/SITE/REGULATORY](https://www.fitchratings.com/site/regulatory). FITCH MAY HAVE PROVIDED ANOTHER PERMISSIBLE SERVICE TO THE RATED ENTITY OR ITS RELATED THIRD PARTIES. DETAILS OF THIS SERVICE FOR RATINGS FOR WHICH THE LEAD ANALYST IS BASED IN AN EU-REGISTERED ENTITY CAN BE FOUND ON THE ENTITY SUMMARY PAGE FOR THIS ISSUER ON THE FITCH WEBSITE.

Copyright © 2020 by Fitch Ratings, Inc., Fitch Ratings Ltd. and its subsidiaries. 33 Whitehall Street, NY, NY 10004. Telephone: 1-800-753-4824, (212) 908-0500. Fax: (212) 480-4435. Reproduction or retransmission in whole or in part is prohibited except by permission. All rights reserved. In issuing and maintaining its ratings and in making other reports (including forecast information), Fitch relies on factual information it receives from issuers and underwriters and from other sources Fitch believes to be credible. Fitch conducts a reasonable investigation of the factual information relied upon by it in accordance with its ratings methodology, and obtains reasonable verification of that information from independent sources, to the extent such sources are available for a given security or in a given jurisdiction. The manner of Fitch's factual investigation and the scope of the third-party verification it obtains will vary depending on the nature of the rated security and its issuer, the requirements and practices in the jurisdiction in which the rated security is offered and sold and/or the issuer is located, the availability and nature of relevant public information, access to the management of the issuer and its advisers, the availability of pre-existing third-party verifications such as audit reports, agreed-upon procedures letters, appraisals, actuarial reports, engineering reports, legal opinions and other reports provided by third parties, the availability of independent and competent third-party verification sources with respect to the particular security or in the particular jurisdiction of the issuer, and a variety of other factors. Users of Fitch's ratings and reports should understand that neither an enhanced factual investigation nor any third-party verification can ensure that all of the information Fitch relies on in connection with a rating or a report will be accurate and complete. Ultimately, the issuer and its advisers are responsible for the accuracy of the information they provide to Fitch and to the market in offering documents and other reports. In issuing its ratings and its reports, Fitch must rely on the work of experts, including independent auditors with respect to financial statements and attorneys with respect to legal and tax matters. Further, ratings and forecasts of financial and other information are inherently forward-looking and embody assumptions and predictions about future events that by their nature cannot be verified as facts. As a result, despite any verification of current facts, ratings and forecasts can be affected by future events or conditions that were not anticipated at the time a rating or forecast was issued or affirmed. The information in this report is provided "as is" without any representation or warranty of any kind, and Fitch does not represent or warrant that the report or any of its contents will meet any of the requirements of a recipient of the report. A Fitch rating is an opinion as to the creditworthiness of a security. This opinion and reports made by Fitch are based on established criteria and methodologies that Fitch is continuously evaluating and updating. Therefore, ratings and reports are the collective work product of Fitch and no individual, or group of individuals, is solely responsible for a rating or a report. The rating does not address the risk of loss due to risks other than credit risk, unless such risk is specifically mentioned. Fitch is not engaged in the offer or sale of any security. All Fitch reports have shared authorship. Individuals identified in a Fitch report were involved in, but are not solely responsible for, the opinions stated therein. The individuals are named for contact purposes only. A report providing a Fitch rating is neither a prospectus nor a substitute for the information assembled, verified and presented to investors by the issuer and its agents in connection with the sale of the securities. Ratings may be changed or withdrawn at any time for any reason in the sole discretion of Fitch. Fitch does not provide investment advice of any sort. Ratings are not a recommendation to buy, sell, or hold any security. Ratings do not comment on the adequacy of market price, the suitability of any security

for a particular investor, or the tax-exempt nature or taxability of payments made in respect to any security. Fitch receives fees from issuers, insurers, guarantors, other obligors, and underwriters for rating securities. Such fees generally vary from US\$1,000 to US\$750,000 (or the applicable currency equivalent) per issue. In certain cases, Fitch will rate all or a number of issues issued by a particular issuer, or insured or guaranteed by a particular insurer or guarantor, for a single annual fee. Such fees are expected to vary from US\$10,000 to US\$1,500,000 (or the applicable currency equivalent). The assignment, publication, or dissemination of a rating by Fitch shall not constitute a consent by Fitch to use its name as an expert in connection with any registration statement filed under the United States securities laws, the Financial Services and Markets Act of 2000 of the United Kingdom, or the securities laws of any particular jurisdiction. Due to the relative efficiency of electronic publishing and distribution, Fitch research may be available to electronic subscribers up to three days earlier than to print subscribers.

For Australia, New Zealand, Taiwan and South Korea only: Fitch Australia Pty Ltd holds an Australian financial services license (AFS license no. 337123) which authorizes it to provide credit ratings to wholesale clients only. Credit ratings information published by Fitch is not intended to be used by persons who are retail clients within the meaning of the Corporations Act 2001

Fitch Ratings, Inc. is registered with the U.S. Securities and Exchange Commission as a Nationally Recognized Statistical Rating Organization (the "NRSRO"). While certain of the NRSRO's credit rating subsidiaries are listed on Item 3 of Form NRSRO and as such are authorized to issue credit ratings on behalf of the NRSRO (see <https://www.fitchratings.com/site/regulatory>), other credit rating subsidiaries are not listed on Form NRSRO (the "non-NRSROs") and therefore credit ratings issued by those subsidiaries are not issued on behalf of the NRSRO. However, non-NRSRO personnel may participate in determining credit ratings issued by or on behalf of the NRSRO.

PARTICIPATION STATUS

The rated entity (and/or its agents) or, in the case of structured finance, one or more of the transaction parties participated in the rating process except that the following issuer(s), if any, did not participate in the rating process, or provide additional information, beyond the issuer's available public disclosure.

SOLICITATION STATUS

The ratings above were solicited and assigned or maintained at the request of the rated entity/issuer or a related third party. Any exceptions follow below.

ENDORSEMENT POLICY

Fitch's approach to ratings endorsement so that ratings produced outside the EU may be used by regulated entities within the EU for regulatory purposes, pursuant to the terms of the EU Regulation with respect to credit rating agencies, can be found on the [EU Regulatory Disclosures](#) page. The endorsement status of all International ratings is provided within the entity summary page for each rated entity and in the transaction detail pages for all structured finance transactions on the Fitch website. These disclosures are updated on a daily basis.